

2017年7月12日

銷售部 - 投資策略

策略

投資世界長期屬於樂觀者

核心結論：

①研究美歐日韓港臺A股，長期看股指年化收益率高，道指1896年來為5.3%，上證綜指1991年來為14.1%。各市場均牛長熊短，成熟市場年振幅30-40%，新興市場70%左右。②比較各國/地區市場，股指年化漲幅基本等於GDP年化名義增速。長期看，股市上漲90%以上由盈利貢獻。③1999年來美國股市年化收益率7.1%、債券3.7%、房市3.9%，2002年來中國分別為7.2%、3.2%、8.2%。1896年來道指累計漲510倍，10年期國債累計漲241倍。

長期看股票收益更高，投資世界長期屬於樂觀者。

鑒於其他國家/地區資料時間較短，債券市場沒有跨越牛熊週期的資料，我們研究比較美國、中國的股市、債市與房市。股市收益分為兩部分，資本利得根據上證綜指和道鐘斯指數的漲幅計算得出；A股股息收益率採用A股份紅總額/A股總市值計算，美股股息收益率根據道鐘斯指數成份股股息率加權平均計算。因為美股份紅資料的時間範圍有限，我們統一研究自1999年來的美國市場。自1999年債市年化收益率為3.73%，股市年化收益率為7.06%，其中資本利得年化收益為4.35%，股息收入年化收益為2.71%，房市年化收益率為3.90%。中國銀行間市場自2002年開始規範，我們研究2002年以來的中國市場。自2002年以來債市年化收益率為3.24%，股市年化收益率為7.16%，其中資本利得年化收益為5.67%，股息收入年化收益為1.49%，房市年化收益率為8.2%。1896年道鐘斯指數發佈，如果1896年分別把1萬美元分別投資於10年期國債和道鐘斯指數，投資債市現為242萬，折算成年化收益率為4.64%；如果不考慮股息收入，投資股市現為511萬，折算成年化收益率為5.29%。

風險提示。各國金融市場大幅波動。

免責聲明

本檔有關證券之內容由從事證券及期貨條例(香港法例第571章)中第一類(證券交易)及第四類(就證券提供意見)受規管活動之持牌法團 - 海通國際證券有限公司(“海通國際證券”)所編制及發行。

本檔所載之資料和意見乃根據被認為可靠之資料來源及以真誠來編制，惟海通國際證券及海通國際證券集團任何其他成員公司(「海通國際證券集團」)並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不就其準確性或完整性承擔任何責任。本檔內表達之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本

檔純粹用作提供資訊，當中對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述，而本檔亦並非及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出投資產品的要約。本檔所提到的證券或不能在某些司法管轄區出售。

海通國際證券集團或任何其董事，雇員或代理人在法律上均不負責任何人因使用本檔內資料而蒙受的任何損失(無論是直接，間接或相應的損失)。本檔只供指定收件人使用，在未獲海通國際證券事先書面同意前，不得翻印、分發或發行本檔的全部或部分以作任何用途。

本檔中提到的投資產品可能不適合所有投資者，投資者自己必須仔細考慮，自己的財務狀況、投資目標及有關投資是否適合閣下。此外，謹請閣下注意本檔所載的投資建議並非特別為閣下而設。分析員並無考慮閣下的個人財務狀況和可承受風險的能力。因此，閣下於作出投資前，必須自行作出分析並(如適用)諮詢閣下的法律、稅務、會計、財務及其他專業顧問，以評估投資建議是否合適。

如果一個投資產品的計價貨幣乃投資者本國或地區以外的其他貨幣，匯率變動或會對投資構成負面影響。過去表現不一定是未來業績的指標。某些交易(包括涉及金融衍生工具的交易)會引起極大風險，並不適合所有投資者。人民幣計價股票的二手市場可能未必活躍，閣下或需承受有關的流通量風險。由於人民幣仍然不能在香港自由兌換，閣下可能無法在閣下所選定的時間兌換人民幣及/或兌換閣下選定的人民幣金額。人民幣匯率波動可能導致閣下於兌換人民幣為港幣或其他外幣時蒙受虧損。

本檔中所載任何價格或水準僅屬參考而已，可能因應市況變動而有所變化。本行概不就因使用此等市場資料而產生的任何直接、間接或相應損失承擔任何責任。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。海通國際證券及本集團的關聯公司、其高級職員、董事及雇員將不時於本文件中提及的證券或衍生工具(如有)持有長倉或短倉、作為主事人，以及進行購買或沽售。